

27 de Março de 2017

Agostinho Leal Alves

Como se explicam as actuais tendências de USD e GBP

O EUR/USD e o EUR/GBP têm vindo a mostrar movimentos de curto prazo que à partida não se enquadram nas expectativas existentes na maioria dos analistas e operadores de mercado. De facto, perante o ciclo de normalização das taxas de juro nos EUA, com a subida do intervalo de variação da taxa dos *fed funds* em mais 25 pontos base para 0.75%-1.00% (15 de Março), e o início do longo processo de Brexit, a partir de final de Março, era esperado um dólar mais forte e uma libra mais fraca contra o euro. Mas a análise tem de ser bem mais apurada para se perceber que, afinal, o EUR/USD está mais perto de testar importantes resistências e o EUR/GBP de contrariar a tendência de subida (depreciação da libra).

Da última reunião do FOMC (*Fed Open Market Committee*) saiu a confirmação de que a actividade económica continua a expandir-se a um ritmo moderado, mantendo-se o mercado de trabalho sólido (criação constante de mais de 200 mil empregos por mês e taxa de desemprego no nível mínimo de 4.6%). A despesa das famílias continua a aumentar moderadamente, assim como o investimento das empresas mostra firmeza, com a inflação a rondar o objectivo das autoridades de 2% (embora as expectativas de inflação de longo prazo seja de estabilização). A Fed considera que existe uma situação de maior equilíbrio entre os potenciais riscos para a economia, a médio prazo. Depois de uma taxa de crescimento de 1.6% em 2016, a Reserva Federal espera para 2017 uma taxa de 2.1% (intervalo entre 2.0% e 2.2%), com a taxa de desemprego a situar-se em 4.5% e a inflação em 1.9%. Para as taxas dos *fed funds* foi indicado 1.4%, ou seja, um valor que acomoda mais duas subidas dos juros de 25 pontos. E aqui quebrou-se de imediato a expectativa de que poderia haver uma atitude de subida dos juros mais agressiva.

Os últimos dados económicos de 2016 foram bastante positivos: o PIB em cadeia cresceu 0.44% no 4ºT, correspondendo a um crescimento anualizado de 1.8% e os PMI sugerem a manutenção da situação de robustez da actividade económica, com o mercado de trabalho a responder às actuais exigências. Depois de um mês de Janeiro algo limitado por questões de sazonalidade, em Fevereiro, a produção industrial, assim como a taxa de utilização da capacidade produtiva, mostraram maior reacção, assim como se assistiu ao reforço da confiança dos consumidores norte-americanos já em Março (97.6 em Março *versus* 96.3 em Fevereiro).

Mas, para já e face ao prometido, a maior desilusão do mercado vem do lado da Administração Trump. Gerou-se grande expectativa, sobretudo em relação às medidas que seriam benéficas a um relançamento económico mais forte, concretamente no que respeita a uma nova política fiscal. Foi prometido uma redução de impostos às empresas e maior desregulação na actividade financeira. Num primeiro momento estas promessas deram suporte às bolsas norte-americanas, tendo os principais índices bolsistas alcançado níveis máximos recorde. No entanto, a falta de apresentação detalhada de legislação, assim como a sua data de entrada em vigor comprovam que são questões de alguma complexidade e que requerem ponderação na sua implementação. O facto é que mesmo com a actual carga

fiscal, as empresas norte-americanas mostram lucros (9.7% do rendimento nacional no 3ºT2016, embora em 2012 era de 11%, mas na década de 80 estavam abaixo dos 8%). Do lado dos impostos confirma-se a mesma situação: representam 3.5% do rendimento nacional, não muito distante dos valores da última década que rondaram os 3%.

E existem outras questões que estão a causar igualmente incerteza aos investidores e a penalizar o dólar, nomeadamente o Obamacare, que deveria ser substituído no âmbito da reforma do sistema de saúde dos EUA prometido por Trump, antes de poder ser adoptado um novo regime fiscal para as famílias. No entanto, tudo isto pode sofrer atrasos significativos pois não está garantido o apoio necessário junto aos congressistas republicanos, tendo sido novamente adiado a votação no Congresso.

Do lado do euro e concretamente do cenário no seu bloco económico, confirma-se a robusta recuperação em 2016, tendo o crescimento anual do PIB sido de 1.7% (acima dos 1.6% dos EUA). No entanto, comparativamente a ciclos económicos passados, a actual recuperação após a crise financeira e do euro tem sido lenta e está longe dos valores alcançados anteriormente, com a taxa de desemprego (por exemplo) acima dos níveis existentes na pré-crise. No entanto, os mais recentes dados dos PMI da Zona Euro mostram a melhor performance dos últimos 6 anos. Mas outro aspecto evidente é a falta de convergência entre os estados-membros, existindo vários ritmos de crescimento e países com algumas vulnerabilidades ao nível dos altos rácios da dívida, do alto desemprego (em particular do desemprego jovem) e de preocupantes valores de crédito malparado. Itália e Portugal encontram-se neste grupo, embora tenham feito esforços recentes na redução dos desequilíbrios financeiros.

Mas existe um sentimento que se está a generalizar no mercado, suportado pelo actual cenário económico - o facto de se estar perante um "final de ciclo" em termos de política monetária na Zona Euro. De facto, apesar de Mario Draghi afirmar que o BCE manter-se-á interventivo e com o actual nível de taxas de juro de referência baixas durante o período que for necessário, nos mercados monetários acredita-se na hipótese de poder ocorrer um alívio na taxa de depósito da liquidez dos bancos junto do BCE, sendo um primeiro sinal de que gradualmente será removida a actual política. Presentemente, a taxa dos depósitos encontra-se nos -0.40%. Na verdade, no mercado, as taxas de juro de muito curto prazo estão menos negativas e as *yields* do Bund a 10 anos encontram-se em valores máximos do ano, a evoluir nos últimos dias entre 0.40% e 0.50%.

No curto/médio prazo, a Europa enfrenta desafios políticos importantes que podem colocar em causa os principais pilares da União Europeia e da UEM, nomeadamente o espaço único sem fronteiras, de livre circulação de mercadorias, capitais e pessoas, assim como o futuro do euro. A 15 de Março aconteceram as eleições legislativas na Holanda, tendo sido ganhas pelo partido do actual PM Mark Rutte (VVD - Partido do Povo, Liberdade e Democracia), mas onde aconteceu a ascensão do partido anti-Europa, o PVV - Partido a Liberdade, de Geert Wilders. A etapa seguinte, a formação de um governo de coligação, será uma tarefa que se revestirá de alguma complexidade face à grande dispersão de votos entre vários partidos. Seguem-se as eleições presidenciais em França (dia 23 de Abril/1ª volta e dia 7 de Maio/2ª volta), onde existe o risco da candidata que defende a saída da França do projecto europeu poder ganhar, e as eleições legislativas na Alemanha (24 de Setembro), com a disputa da Chancelaria entre Angela Merkel da CDU (democratas cristãos) e Martin Schulz do SPD (sociais democratas). Nas eleições alemãs a disputa é entre dois partidos pró-europeus, no entanto a vitória do SPD poderia dar um novo rumo ao que tem sido seguido nos últimos anos na UE28. Depois dos resultados mais confortáveis na Holanda, e da possibilidade de Marine Le Pen não ganhar a presidência na 2ª volta, o euro tem mostrado grande firmeza em

relação às moedas rivais.

Também tem surpreendido o facto de a libra ter deixado de perder valor para dólar e euro, após o período que se seguiu à vitória do Brexit em Junho de 2016. De facto, durante alguns meses a GBP depreciou-se significativamente (o GBP/USD e o EUR/GBP alcançaram valores extremos de 1.1450, mínimo, e 0.9365, máximo, respectivamente). No entanto, com o arrastar do pedido de desvinculação da UE28, através do accionamento do artigo 50 do Tratado de Lisboa, que ocorrerá no dia 29 de Março, e o surgimento de dados económicos relevantes, a libra recuperou.

De facto, existem factores de ordem económica que estão a dar algum conforto à esterlina: a inflação, tanto medida no consumidor como nas vendas a retalho agravou-se significativamente. Existe uma incorporação do aumento e estabilização dos preços da energia mas, também, um custo de incerteza causado pelo Brexit. O IPC homólogo de Fevereiro foi de 2.3% (pela primeira vez acima dos 2.0%, desde 2013), que compara com 1.8% em Janeiro. O IPC *core* homólogo (sem energia e alimentação processada) passou de 1.6% para 2.0%. Já o IPR homólogo (do retalho) de Fevereiro subiu de 2.6% para 3.2%. Estes dados têm alimentado especulações da necessidade do Banco de Inglaterra proceder à normalização das taxas de juro, levando ao recente movimento de apreciação da libra.

Quadros Semanais

Análise Técnica

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Dívida *Corporate*

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Eventos da próxima semana

Eventos da semana anterior (novo)

Análise Técnica

Principais factores de mercado

Portugal baixou o défice público para o nível mais baixo dos últimos 40 anos, para os 2.1% do PIB em 2016, muito abaixo do valor exigido por Bruxelas, de 2.5%, reforçando a possibilidade de sair do Procedimento de Défices Excessivos. A previsão do governo para 2017 é de um défice de 1.6%. Mas o investimento público em 2016 foi igualmente o mais baixo desde 1995, representando uma quebra de 29% face a 2015, uma das maiores contracções das últimas duas décadas. Para 2017, o governo espera um crescimento de 43% do investimento público, contando com uma aceleração dos fundos comunitários. A confirmar-se, o investimento saltará para 2.2% do PIB, que compara com os actuais 1.6% do PIB. O INE adiantou que o rácio de dívida pública se situou em 130.4 % do PIB em 2016 e projecta que caia para 128.5% em 2017.

O ritmo de crescimento da economia da Zona Euro voltou a aumentar em Março, alcançando valores máximos de quase seis anos. De facto, o índice compósito (manufatura mais serviços) dos gestores de compras PMI, calculado pela Markit, que mede a actividade económica na Zona Euro subiu para os 56.7 pontos em Março, quando em Fevereiro se situou em 56.0 (o mercado esperava 55.8). Entre Janeiro e Março, o indicador fixou-se nos 55.7, assegurando o melhor trimestre desde 2011. Valores acima de 50 significam expansão económica. A análise identifica que a maior subida do emprego na última década – o último ponto mais alto tinha sido em Julho de 2007 – impulsionada pelo aumento de encomendas na indústria e nos serviços levou à forte subida do índice. Uma tendência que se verifica na Alemanha e em França, as duas maiores economias da Zona Euro.

	Fecho 24-mar	Suportes	Resistências	Tendência	Comentário técnico
EUR/USD	1,0800	1,0759 1,0717	1,0828 1,0872	▲	O mercado continua a cortejar o ponto de resistência 1.0828, havendo a possibilidade desse valor vir a ser testado pelo mercado.
USD/JPY	111,01	110,23 109,76	111,79 112,44	▼	Têm vindo a ser testados pontos de suporte de curto prazo, acentuando-se a tendência descendente.
FUTURO EUR 3M	100,255	100,235 100,225	100,280 100,295	◀ ▶	Evolução mais estável após recente queda.
FUTURO BUND 10Y	161,77	161,31 161,01	162,00 163,00	◀ ▶	Consolidação de níveis depois do registo de mínimos.
DJI (*)	20.672,78	20.579 20.533	20.777 20.786	▲	Recuperação depois do recente movimento de correcção.
NASDAQ (*)	5.383,77	5.346 5.327	5.399 5.440	▲	Recuperação depois do recente movimento de correcção.
EUROSTOXX 50	3.444,67	3.414 3.398	3.452 3.472	▲	Recuperação depois do recente movimento de correcção.
IBEX 35	10.304,50	10.202 10.093	10.335 10.477	▲	Reforço da tendência de subida de curto prazo.
PSI 20	4.686,07	4.657 4.626	4.715 4.765	▲	Reforço da tendência de subida de curto prazo.

(*) Abertura

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1ºT 17	2ºT 17	3ºT 17	4ºT 17
BCE	0.00%	10 Mar 16 (-5 bp)	27-abr	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed	0.875%	15 Mar 17 (+25/+25 bp)	03-mai	0.875%	0.875%	1.125%	1.375%	1.375%
BoJ*	-	19 Dez 08 (-20 bp)	27-abr	-	-	-	-	-
BoE	0.25%	4 Ago 16 (-25 bp)	11-mai	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BNS**	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	15-jun	-0.750%	-	-	-	-

* A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

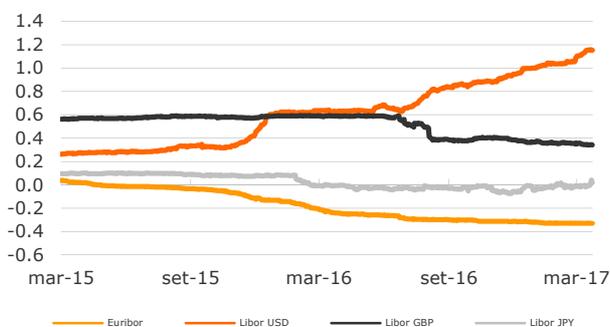
** O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

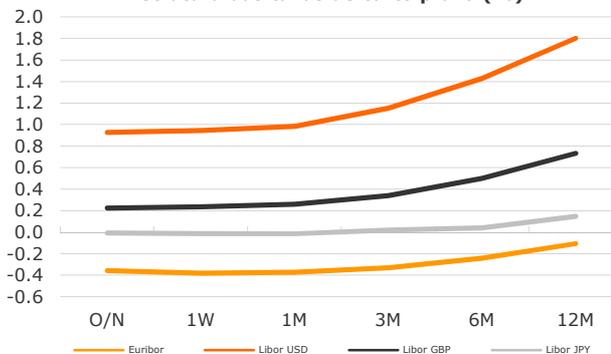
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
24-mar-17	-0.35%	1.41%	0.22%	-0.26%	1.49%	0.24%	-0.15%	1.79%	0.27%
<i>Varição (em pb)</i>									
-1 semana	-2.50	-5.00	0.33	0.00	5.00	0.77	0.00	-	0.85
-1 ano	-9.50	68.50	-23.81	-11.00	45.70	-20.39	-12.00	-	-15.10
<i>Previsões**:</i>									
1 mês	-0.31%	0.95%	0.39%	-0.21%	1.05%	0.49%	-0.04%	1.25%	0.79%
6 meses	-0.30%	1.15%	0.40%	-0.20%	1.25%	0.50%	-0.03%	1.45%	0.80%
12 meses	-0.26%	1.40%	0.40%	-0.16%	1.50%	0.50%	0.03%	1.70%	0.80%

* As taxas publicadas neste quadro são taxas multicontribuídas; ** As previsões são para a as taxas Euribor e Libor produzidas pelo BPI.

Taxas a 3 meses (%)



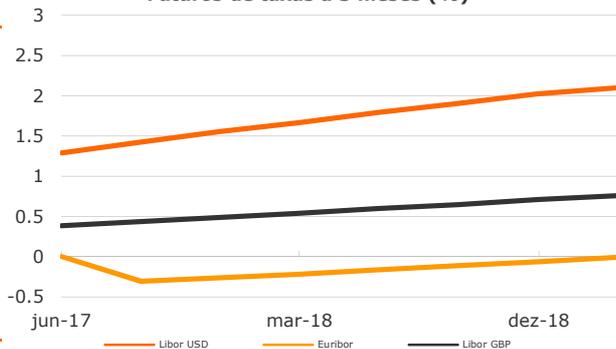
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)

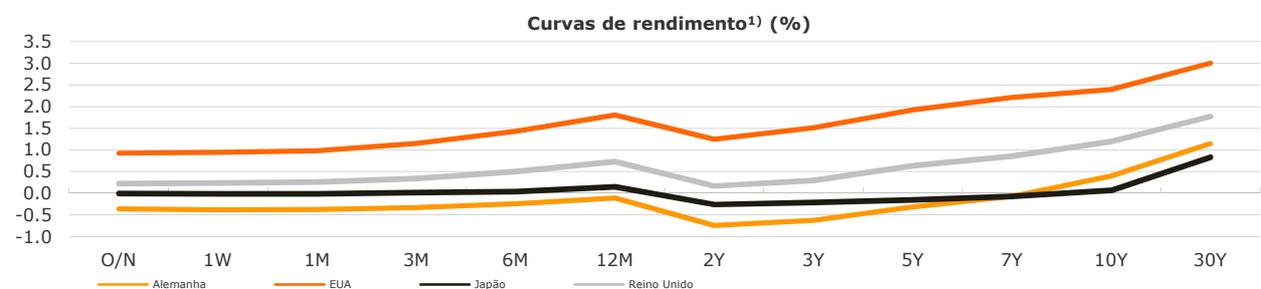
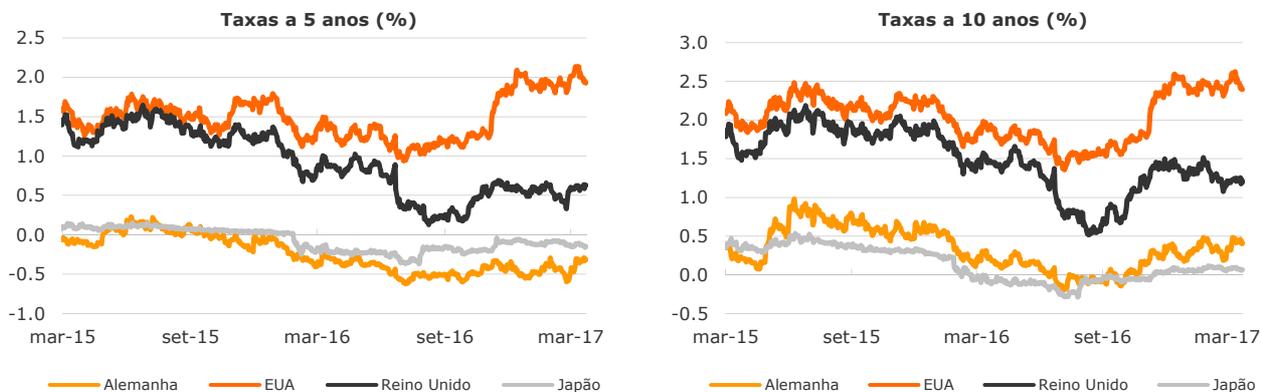


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



Dívida Pública

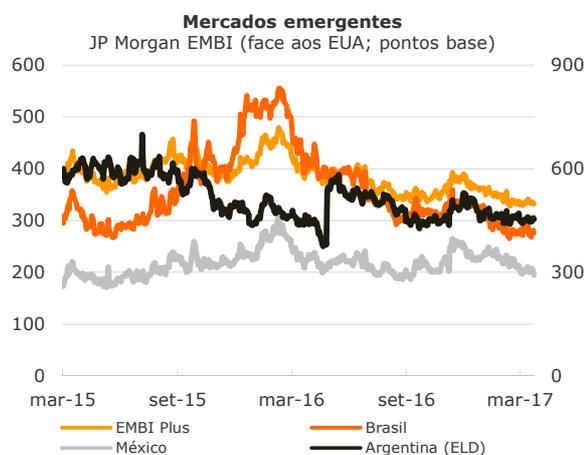
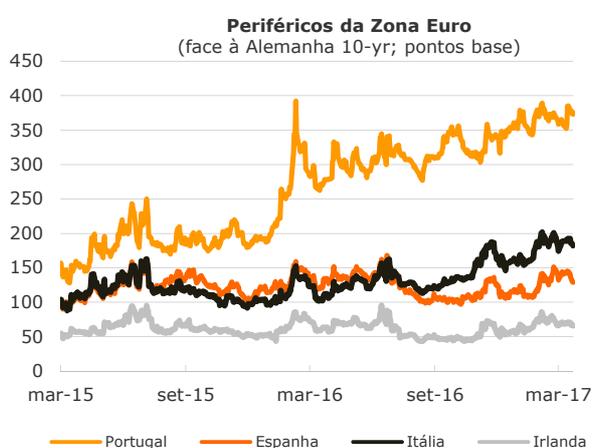
Taxas de juro: economias avançadas



¹⁾ Com base em *yields* de obrigações do Tesouro e taxas EURIBOR/LIBOR até um ano.

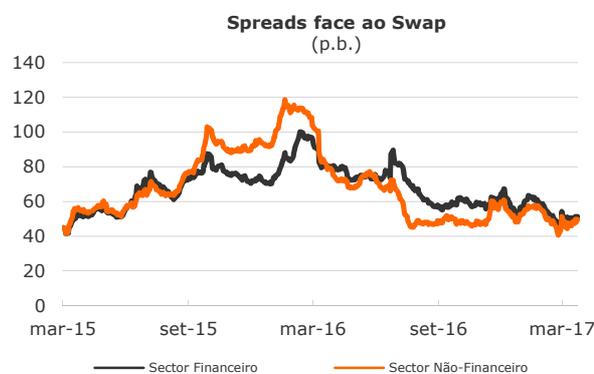
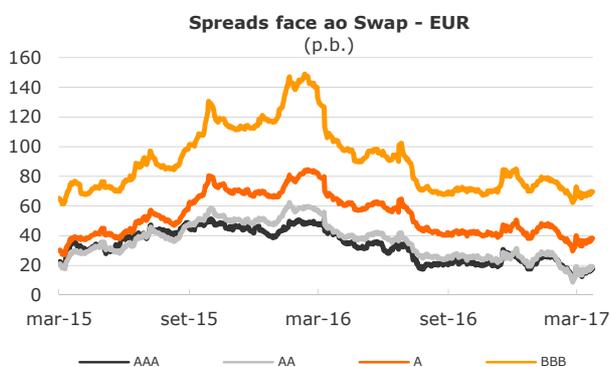
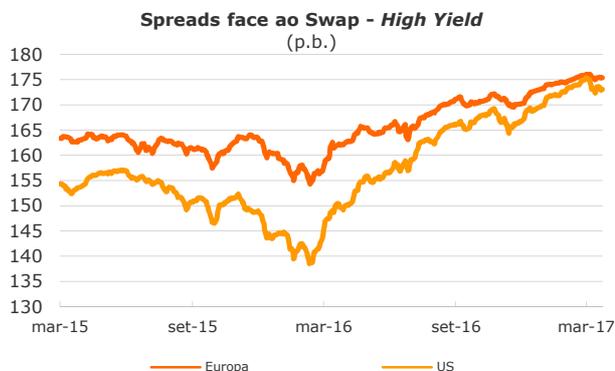
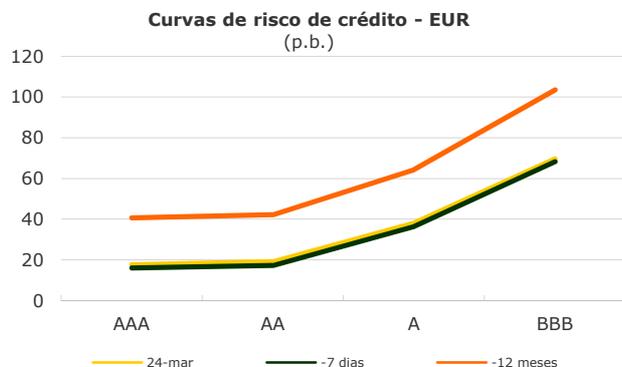
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.74%	20.5	1.25%	10.6	0.17%	8.6	0.63%	62.6
5 anos	-0.32%	28.1	1.93%	12.2	0.63%	29.9	2.38%	52.5
10 anos	0.40%	21.7	2.40%	8.5	1.20%	11.9	4.14%	20.3
30 anos	1.15%	20.8	3.00%	5.3	1.77%	-4.2	4.76%	-15.2

Spreads



Dívida Corporate

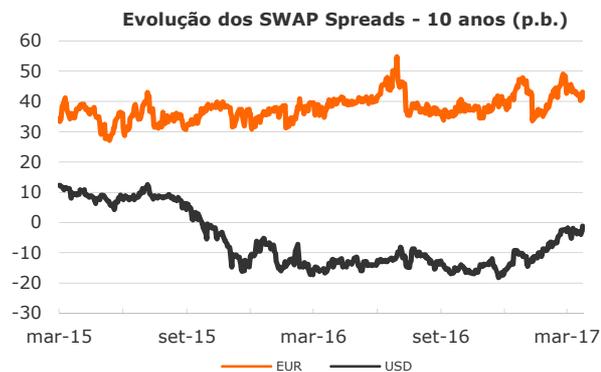
Spreads de dívida corporate face ao swap



	24-mar	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	17.7	1.5	5.9	0.2	-4.6	-23	51.4	34.0	10.5
AA	19.2	1.9	9.3	-0.3	-4.8	-23.1	62.5	36.9	8.7
A	38.2	1.7	7.1	0	-4.3	-26.1	84.5	53.8	27.3
BBB	69.6	1.3	6.1	-0.4	-4.2	-33.9	149	91.4	61.5
Financeiras	51.3	1	5.9	-1.6	-5.3	-28.1	100.2	67.7	41.5
Indústria	49.3	1.7	8.7	1.0	-3.2	-30.3	118.7	68.4	40.6
Total	50.2	1.5	7.1	0.3	-3.8	-28.5	108.8	68.1	41.6

Swap spreads

	USD	EUR
24-mar	-1.3	43.0
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	2.0	1.1
YTD	10.0	-2.7
-12 meses	12.3	2.6
Máx. últimos 12 meses	12.8	54.7
Min. últimos 12 meses	-18.3	27.1



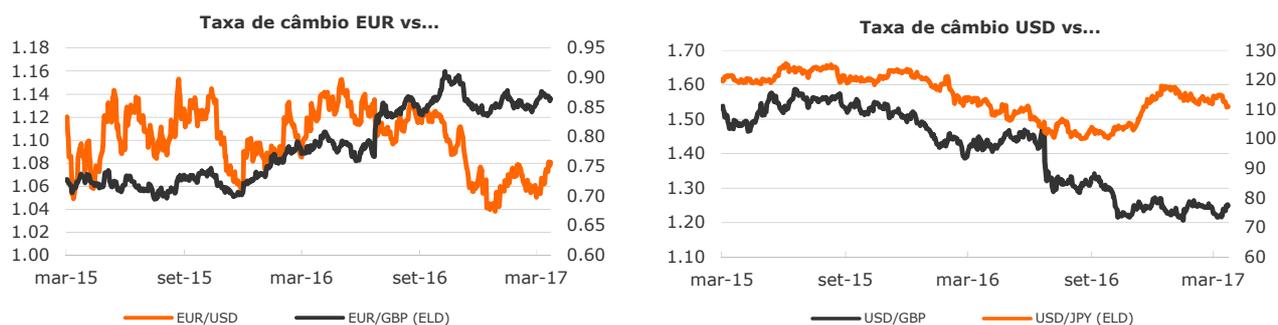
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

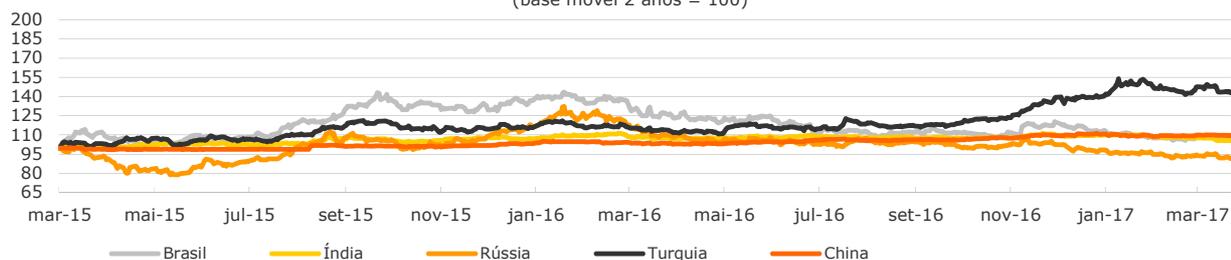
			Variação (%)				Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.
EUR vs...								
USD	E.U.A.	1.0808	0.58%	2.26%	2.47%	-3.38%	1.16	1.03
GBP	R.U.	0.865	-0.14%	2.05%	1.35%	9.56%	0.94	0.76
CHF	Suíça	1.07	-0.06%	0.60%	-0.25%	-1.86%	1.11	1.06
USD vs...								
GBP	R.U.	1.25	0.81%	0.23%	1.22%	-11.89%	1.50	1.18
JPY	Japão	110.88	-1.57%	-1.19%	-4.94%	-1.63%	118.67	98.92
Emergentes								
CNY	China	6.88	-0.15%	0.25%	-0.81%	5.63%	6.98	6.44
BRL	Brasil	3.11	0.45%	0.23%	-4.43%	-15.64%	3.91	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.
EUR		97.6	0.14%	1.59%	0.33%	-0.09%	99.52	95.69
USD		124.9	-1.09%	-0.92%	-2.60%	4.15%	129.08	118.09



Taxa de câmbio USD vs Emergentes...
(base móvel 2 anos = 100)

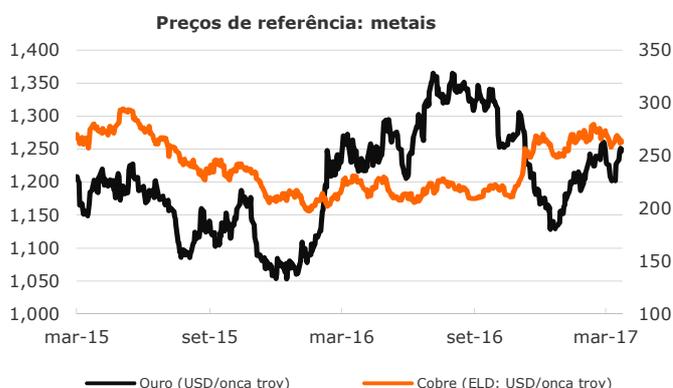
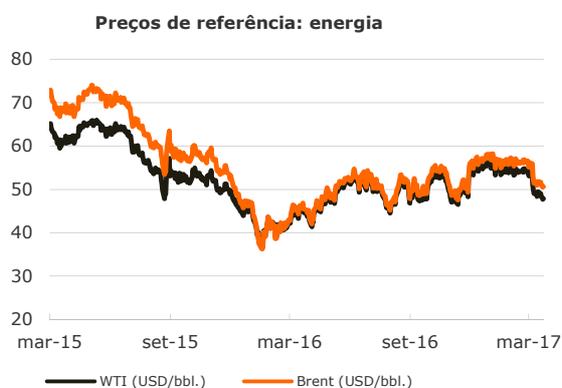


Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.081	0.865	7.438	9.171	1.070	110.880	0.990	1.250
Tx. forward 1M	1.083	0.866	7.438	9.183	1.070	110.730	0.988	1.251
Tx. forward 3M	1.086	0.867	7.437	9.204	1.069	110.470	0.985	1.252
Tx. forward 12M	1.102	0.873	7.428	9.300	1.065	108.870	0.966	1.263
Tx. forward 5Y	1.211	0.906	-	9.912	1.037	96.815	0.856	-

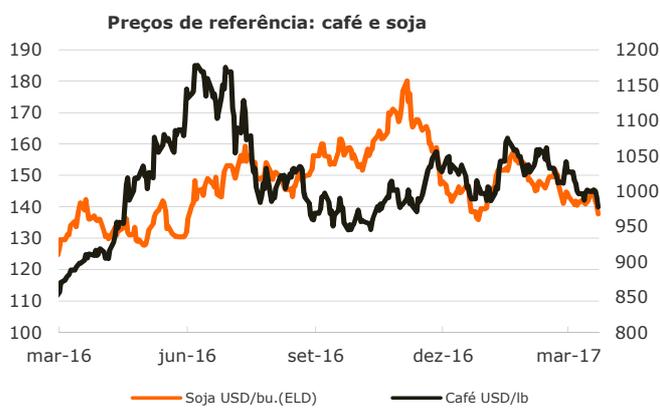
Commodities

Energia & metais



	24-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	47.8	-3.0%	-11.9%	0.3%	47.8	49.7	49.7
Brent (USD/bbl.)	50.6	-2.2%	-10.1%	3.5%	50.8	51.5	51.3
Gás natural (USD/MMBtu)	3.07	4.2%	10.2%	1.2%	3.1	3.4	3.1
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,248.6	1.6%	-0.6%	2.2%	1,247.7	1,263.6	1,279.0
Prata (USD/ onça troy)	17.7	1.9%	-3.5%	16.7%	17.7	18.0	18.1
Cobre (USD/MT)	262.9	-2.3%	-2.5%	18.6%	262.1	268.1	272.1

Agricultura

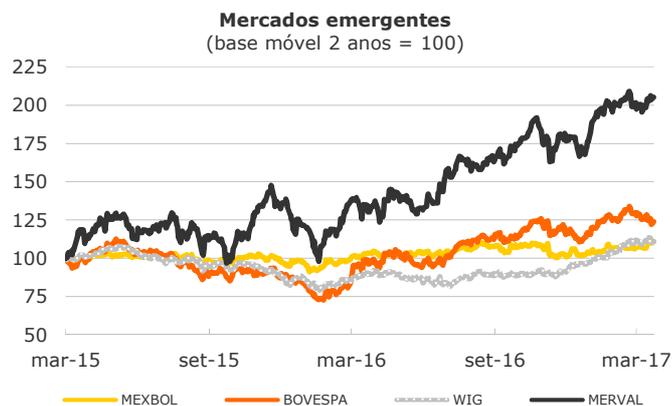
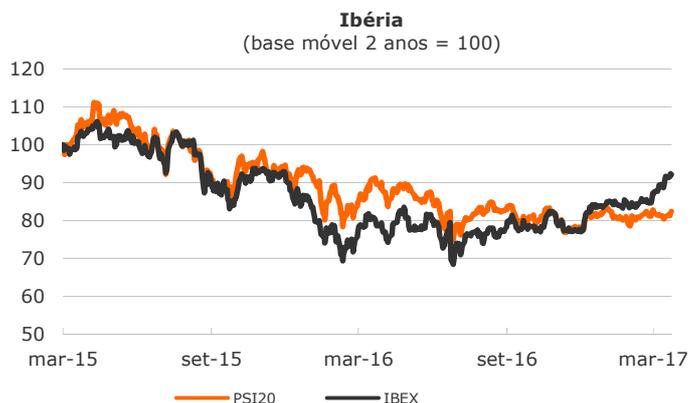
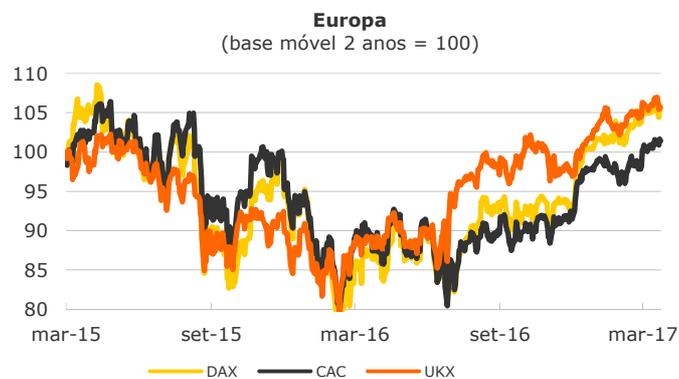
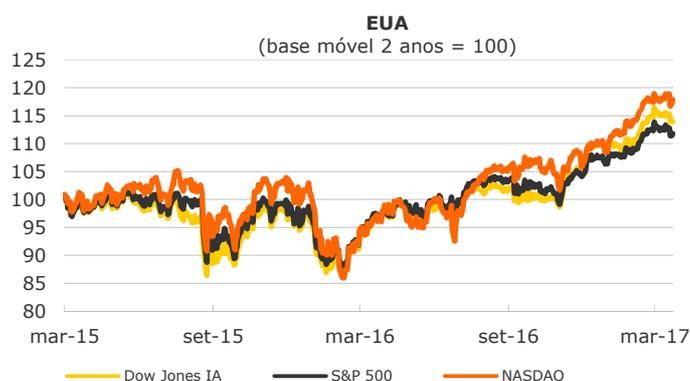


	24-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	355.8	-	-4.0%	0.9%	#N/A Real Time	388.8	393.0
Trigo (USD/bu.)	424.0	-2.9%	-5.5%	-4.1%	#N/A Real Time	486.8	510.0
Soja (USD/bu.)	977.8	-2.3%	-3.6%	2.4%	#N/A Real Time	986.0	985.0
Café (USD/lb.)	137.8	-3.0%	-5.8%	-12.0%	143.5	149.1	149.1
Açúcar (USD/lb.)	17.7	-2.3%	-10.4%	-19.4%	-	17.8	17.7
Algodão (USD/lb.)	77.6	-1.0%	1.3%	9.6%	-	75.0	72.9

Mercado de Acções

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	12,064	16-mar	12,156	27-jun	9,214	-0.3%	22.5%	5.1%
França	CAC 40	5,021	21-mar	5,055	27-jun	3,956	-0.2%	16.0%	3.3%
Portugal	PSI 20	4,688	24-mar	5,152	24-jun	4,175	1.6%	-8.0%	0.2%
Espanha	IBEX 35	10,309	21-mar	10,335	27-jun	7,580	0.6%	17.3%	10.2%
R. Unido	FTSE 100	7,337	17-mar	7,447	24-jun	5,789	-1.2%	20.1%	2.7%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,444	21-mar	3,472	27-jun	2,678	-0.1%	15.3%	4.7%
EUA									
	S&P 500	2,353	1-mar	2,401	27-jun	1,992	-1.1%	15.6%	5.1%
	Nasdaq Comp.	5,849	21-mar	5,928	27-jun	4,574	-0.9%	22.5%	8.6%
	Dow Jones	20,662	1-mar	21,169	27-jun	17,063	-1.2%	18.0%	4.6%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	19,263	2-mar	19,668	24-jun	14,864	-1.7%	13.3%	0.8%
Singapura	Straits Times	2,169	23-mar	2,182	24-jun	1,893	0.2%	9.3%	7.0%
Hong-Kong	Hang Seng	24,358	21-mar	24,657	13-mai	19,595	0.2%	19.7%	10.7%
Emergentes									
México	Mexbol	49,011	21-mar	49,240	27-jun	43,902	2.0%	7.4%	7.4%
Argentina	Merval	19,705	21-fev	20,235	7-abr	11,776	0.5%	57.7%	16.5%
Brasil	Bovespa	63,874	23-fev	69,488	6-abr	47,874	-0.5%	28.6%	6.1%
Rússia	RTSC Index	1,125	6-fev	1,197	29-mar	836	1.1%	32.7%	-2.4%
Turquia	SE100	90,383	21-mar	91,497	22-jul	70,426	-0.1%	11.1%	15.7%



Eventos da próxima semana

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
27-mar	9:00	EU	Agregado monetário M3 (y/y %)	Fev	4.9	4.9
	9:00	DE	Ind. IFO conf. empresarial (índice)	Mar	111.1	111.0
28-mar	9:00	IT	Encomendas ao sector industrial (m/m %)	Jan	-2.6	2.8
	9:00	IT	Encomendas ao sector industrial (y/y %)	Jan	-	-0.9
	9:00	IT	Vendas do sector da indústria (m/m %)	Jan	-	2.6
	9:00	IT	Vendas do sector da indústria (y/y %)	Jan	-	9.4
	13:30	US	Stocks nos grossistas (m/m %)	Fev P	0.2	-0.3
	14:00	US	Índice de preços hab. Case-Shiller (m/m %)	Jan	0.7	0.9
	15:00	US	Ind. Conf.consumidor-Conf.Board (índice)	Mar	113.7	114.8
29-mar	7:00	DE	Índice de preços das importações (y/y %)	Fev	7.0	6.0
30-mar	8:00	ES	IPC (m/m %)	Mar P	-0.1	-0.4
	8:00	ES	IPC (y/y %)	Mar P	2.6	3.0
	9:30	PT	Indicador de clima económico (índice)	Mar	-	1.3
	10:00	EU	Ind. de sentimento económico (índice)	Mar	108.3	108.0
	10:00	EU	Indicador de clima empresarial (índice)	Mar	0.9	0.8
	10:00	EU	Ind. Conf. sector indústria transf. (índice)	Mar	1.4	1.3
	10:00	EU	Ind. de confiança sector dos serviços (índice)	Mar	14.0	13.8
	10:00	EU	Ind. de confiança do consumidor (índice)	Mar F	-5.0	-5.0
	11:00	PT	Produção industrial (y/y %)	Fev	-	2.7
	11:00	PT	Vendas a retalho (y/y %)	Fev	-	2.0
	13:00	DE	IPC (m/m %)	Mar P	0.4	0.6
	13:00	DE	IPC (y/y %)	Mar P	1.8	2.2
	13:30	US	PIB (q/q anualizado %)	4Q T	2.0	1.9
	13:30	US	Consumo privado (q/q %)	4Q T	3.1	3.0
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	Mar 25	245.0	261.0
31-mar	0:30	JP	Taxa de desemprego (%)	Fev	3.0	3.0
	0:30	JP	IPC (y/y %)	Fev	0.3	0.4
	0:50	JP	Produção industrial (m/m %)	Fev P	1.2	-0.4
	0:50	JP	Produção industrial (y/y %)	Fev P	3.9	3.7
	2:00	CN	PMI ind. transformadora (índice)	Mar	51.7	51.6
	2:00	CN	PMI serviços (índice)	Mar	-	54.2
	7:00	DE	Vendas a retalho (m/m %)	Fev	0.7	-1.0
	7:45	FR	IPC (m/m %)	Mar P	0.7	0.1
	7:45	FR	IPC (y/y %)	Mar P	1.2	1.2
	8:55	DE	Variação do desemprego (m/m milhares)	Mar	-10.0	-15.0
	8:55	DE	Taxa de desemprego (%)	Mar	5.9	5.9
	9:00	ES	Balança corrente (EUR mil milhões)	Jan	-	3.4
	9:30	GB	PIB (q/q %)	4T F	0.7	0.7
	9:30	GB	PIB (y/y %)	4T F	2.0	2.0
	10:00	IT	IPC (y/y)	Mar P	1.5	1.6
	10:00	EU	IPC estimativa (y/y %)	Mar	1.8	2.0
	10:00	EU	IPC core (y/y %)	Mar A	0.8	0.9
	13:30	US	Rendimento particulares (m/m %)	Fev	0.4	0.4
	13:30	US	Despesa privada (m/m %)	Fev	0.2	0.2
	15:00	US	Ind. Conf. consumidor - Univ. Michigan (índice)	Mar F	97.6	97.6
-	ES	Saldo orçamental (var. mensal EUR milhões)	Fev	-	-26410	

Eventos da semana anterior

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Valor	Anterior
20-mar	7:00	DE	Índice de preços no produtor (m/m %)	Fev	0.2	0.7
	7:00	DE	Índice de preços no produtor (y/y %)	Fev	3.1	2.4
	10:00	EU	Custos do trabalho (y/y %)	4T	1.6	1.5
21-mar	8:00	ES	Balança comercial (EUR milhões)	Jan	-3134.0	-2446.9
	9:30	GB	IHPC (y/y %)	Fev	2.3	1.8
	9:30	GB	IPC (y/y %)	Fev	3.5	2.9
	9:30	GB	Saldo orçamental (GBP mil milhões)	Fev	12.9	-26.5
	12:30	US	Balança corrente (USD mil milhões)	4T	-112.4	-113.0
	-	PT	Balança corrente (EUR milhões)	Jan	-42.5	-211.4
22-mar	9:00	EU	Balança corrente (EUR mil milhões)	Jan	2.5	47.0
	9:30	IT	Balança corrente (EUR milhões)	Jan	-1913.4	5534.9
	11:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	17-mar	-2.7	3.1
	13:00	US	Índice de preços habitação (m/m %)	Jan	0.0	0.4
	14:00	US	Vendas de habitações existentes (m/m %)	Fev	-3.7	3.3
23-mar	7:00	DE	Indicador conf. do consumidor - Gfk (índice)	Abr	9.8	10.0
	12:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	18-mar	261.0	241.0
	12:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	11-mar	1990.0	2030.0
	14:00	US	Vendas de novas habitações (m/m %)	Fev	6.1	3.7
	15:00	EU	Ind. de confiança do consumidor (índice)	Mar A	-5.0	-6.2
24-mar	7:45	FR	PIB (q/q %)	4T F	0.4	0.4
	7:45	FR	PIB (y/y %)	4T F	1.1	1.2
	8:00	FR	PMI ind. transformadora (índice)	Mar P	53.4	52.2
	8:00	FR	PMI serviços (índice)	Mar P	58.5	56.4
	8:00	FR	PMI compósito (índice)	Mar P	57.6	55.9
	8:30	DE	PMI ind. transformadora (índice)	Mar P	58.3	56.8
	8:30	DE	PMI serviços (índice)	Mar P	55.6	54.4
	8:30	DE	PMI compósito (índice)	Mar P	57.0	56.1
	9:00	EU	PMI ind. transformadora (índice)	Mar P	56.2	55.4
	9:00	EU	PMI serviços (índice)	Mar P	56.5	55.5
	9:00	EU	PMI compósito (índice)	Mar P	56.7	56.0
	12:30	US	Enc.bens capital, excl.defesa, aviação (m/m %)	Fev P	-0.1	-0.1
	13:45	US	PMI ind. transformadora (índice)	Mar P	53.4	54.2
	-	DE	Índice de preços das importações (m/m %)	Fev	0.9	0.9
	-	DE	Índice de preços das importações (y/y %)	Fev	6.0	6.0
27-mar	9:00	EU	Agregado monetário M3 (y/y %)	Fev	4.9	4.9
	9:00	DE	Ind. IFO conf. empresarial (índice)	Mar	111.0	111.0
	-	DE	Vendas a retalho (m/m %)	Fev	-1.0	-1.0

Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BPI nos mercados referidos. O BPI, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BPI e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte. Por opção própria, os autores não escrevem segundo o novo Acordo Ortográfico. Os números são apresentados na versão anglo-saxónica, ou seja, utilizando a vírgula como separador de milhares e o ponto como separador decimal e utilizando a designação de "milhar de milhão" para 10^9 .

BANCO BPI S.A.

Rua Tenente Valadim, 284 4100 - 476 PORTO
Telef.: (+351) 22 207 50 00; Telefax: (+351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º 1269-067 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00; Telefax: (+351) 21 353 56 94
